

## Sonderbeilage: Eigenkapital

# Versicherungswirtschaft als Eigenkapitalgeber

### Öffentliche Hand nutzt noch zu wenig die wohlfahrtsstiftenden Mittel – Viel Luft für Win-win-Situationen – Gefragt sind Mut und Ideen

**Börsen-Zeitung, 27.11.2018**

Deutsche Versicherer gehören zu den großen Kapitalsammelstellen und haben rund 1,5 Bill. Euro an den Kapitalmärkten angelegt, das jährliche Wieder- und Neuanlagevolumen beträgt etwa 0,25 Bill. Euro. Dies unterstreicht ihre Bedeutung in der volkswirtschaftlichen Funktion bei der Finanzierung von Unternehmen, Banken und Staaten.

Versicherungen unterhalten entsprechend ihrem Geschäftsmodell unterschiedlich hohe Anlagebestände. Die Kapitalanlage in der Personenversicherung (Segment Leben und Gesundheit) ist sehr viel höher als in der Sachversicherung (Schaden und Unfall, Reise oder Haftpflicht). In der Rückversicherung, wo unter Umständen mit hohen Schäden gerechnet werden muss, gehört eine hohe Kapitalkraft und eine entsprechend starke Vermögensanlage zu einem erfolgreichen Geschäftsmodell.

Versicherungen zählen seit jeher zu den konservativen Anlegern. Dies ist untrennbar mit ihrem Geschäftsmodell verbunden. Die Versprechen, die Versicherungen geben, müssen eingehalten werden, die zugeflossenen Prämien im Schadensfall oder zum mit dem Kunden vereinbarten Termin in der zugesagten Höhe zur Verfügung stehen. Entsprechend ist die Kapitalanlage schon allein aus Gründen der Regulierung und Aufsicht streng auf die vertraglichen Zahlungsverpflichtungen ausgerichtet.

Zur Unterlegung der Zahlungsverbindlichkeiten mit hoher Sicherheit und passender Fristigkeit eignen sich insbesondere Anleihen. Daran hat auch die beispiellose und bis heute andauernde Niedrigzinsphase nach der Finanzkrise 2007/2008 nur wenig geändert. Was sich geändert hat, das ist der Druck, bei kalkulierbaren Risiken eine akzeptable Rendite zu erzielen. Die Vermögensmanager müssen die Grenzen der klassischen Anleihen ausdehnen und sich in „neue“ Risiken hineinarbeiten.

Dennoch haben Eigenkapitalinvestitionen wie Aktien und Immobilien

schon immer eine wichtige Rolle in der Kapitalanlage eingenommen. Inflationsschutz und laufende Erträge sowie Wertsteigerungen durch unternehmerische Aktivitäten sind wichtige Beiträge für das Rendite-Risiko-Profil der Kapitalanlage einer Versicherung. Sogar Private-Equity-Fonds, welche global eine große Bandbreite von Strategieansätzen wie Buy-out, Venture Capital u. a. besitzen, werden häufig von Versicherungen gezeichnet, obwohl sich die Renditen erst nach mehreren Jahren einstellen, da erhebliche Anfangsinvestitionen zu tätigen sind.

In der Regel ist das Know-how für die Assetklasse der Private-Equity-Fonds nicht selbst beim Kapitalanleger einer Versicherung vorhanden, sondern ist ausgelagert, und die Mittel werden nach einem Auswahlprozess an externe Manager alloziert. Losgelöst davon hat die Meag weitere Schritte zur Ausweitung der Kapitalanlage in alternative und illiquide Anlagen unternommen und eigene Kompetenzen über das traditionell vorhandene Aktien- und Immobilienmanagement hinaus entwickelt.

2010, also noch vor der Katastrophe von Fukushima, hat die Meag als Vermögensmanager der Rück- und Erstversicherungen von Munich Re und Ergo begonnen, in das Eigenkapital von Anlagen der erneuerbaren Energien zu investieren. Investitionen in erneuerbare Energien mit ihrem verlässlich kalkulierbaren Strom an Rückzahlungen zur Bedekung der Zahlungsverpflichtungen entsprechen dem Idealbild der Versicherungsanlage. Sie sind meist langfristig auf zehn bis zwanzig Jahre oder länger ausgelegt und versprechen einen regelmäßigen und festen laufenden Ertrag, vor allem bei Nutzung von Einspeisevergütungen oder Stromabnahmeverträgen mit etablierten Versorgern oder großen Unternehmen. Die Meag investiert unter anderem in Wind- und Solarparks sowie in neue Technologien, etwa um die Leistung von Kraftwerken zu erhöhen.

Engagements in die Assetklasse der erneuerbaren Energien waren einerseits Neuland, andererseits ein

innovativer Schritt bei der Erweiterung der investierbaren Assetklassen. Voraussetzung von investierbaren Assetklassen ist, dass die Risiken bekannt oder wenigstens so gut einschätzbar sind, dass es keine unerwartet starken Rücksetzer in Folge von nicht bekannten Ereignissen geben sollte.

Investitionen in erneuerbare Energien haben auch eine besondere Rolle in der ganzheitlich nachhaltigen Betrachtung. Durch diese Investitionen entsteht eine doppelte Hebelwirkung, indem wir mit unserem Risikowissen sowohl durch Investitionen als auch über zukunftsweisende Deckungskonzepte neue Technologien fördern – und damit gesellschaftliche Entwicklungen begleiten können. Letztlich geht es bei der Assetklasse der erneuerbaren Energien darum, vorhandene Kompetenzen in der Gruppe zusammenzuführen, intern oder extern je nach Bedarf zu ergänzen und zielgerichtet anzuwenden.

So hat die Meag in diesem Jahr einen weiteren Windpark in Schweden übernommen sowie die Finanzierung für einen Windpark in Norwegen neu bereitgestellt. Die Investitionen in erneuerbare Energien erstrecken sich quer durch Europa: Deutschland, Italien, Spanien, Frankreich, Großbritannien, aber auch in Nordamerika hat die Meag in Windparks investiert. Selbst vor der Küste gehört mittlerweile die Finanzierung von Offshore-Windparks in der Nordsee zum Portefeuille, das in den nächsten Jahren weiter ausgebaut werden soll.

## Großes Risikowissen

Dem Beispiel der Anlagen der erneuerbaren Energien folgend sind auch eigenkapitalfinanzierte Investitionsprojekte in der Infrastruktur durchgeführt worden. Infrastruktur ist ein weites Feld, es reicht von Krankenhäusern und Rathäusern, über Autobahnen, Brücken und Tunnel bis hin zu Strom- und Gasnetzen. In all diesen Bereichen sind auch Versicherungen unterwegs: Ingenieure, die sich mit der Technik beschäftigen, Erdbeben- und Klimafor-

scher, die sich mit spezifischen Risikosituationen auskennen, und Kollegen der Schadenabteilungen, die zum Beispiel wissen, wie lange Betriebsunterbrechungen mit welchen Folgen eintreten können. Versicherungen haben als Kapitalanleger ein großes Erfahrungs- und Risikowissen, das sich gezielt in der Kapitalanlage einsetzen lässt.

In der Assetklasse Infrastruktur war die Meag dieses Jahr an der ersten strukturierten Finanzierung im deutschen Schienenpersonennahverkehr beteiligt. Durch den Einsatz der modernen Züge kann in den nächsten Jahrzehnten eine Schadstoffreduktion gegenüber den derzeit eingesetzten Fahrzeugen erreicht werden, und die Bürger profitieren von einem leistungsfähigen Angebot im öffentlichen Nahverkehr. In den USA hat sich die Meag an einer Wassergesellschaft beteiligt, die die Wasser- und Abwasserinfrastruktur in Alabama, Kalifornien,

Oklahoma, Oregon, South Carolina und Texas betreibt und über 350 000 Kunden versorgt. Investitionsbeschränkungen bei diesem Thema ergeben sich für die Meag im Übrigen unter der US-Administration aktuell nicht.

Bei unseren Investitionsentscheidungen setzen wir stets auf langfristig planbare und kalkulierbare Erträge. Die Investitionen in Innovationen, der Infrastruktur oder in die Neuausrichtung der Energiewirtschaft machen deutlich, wie wichtig die Finanzierungsfunktion der Versicherungswirtschaft als Eigenkapitalgeber für eine Volkswirtschaft ist. Leider werden private Investoren noch nicht genügend bei der Finanzierung der öffentlichen Infrastruktur berücksichtigt. Dabei ist der Modernisierungs- und Sanierungsbedarf allein mit Blick auf das Autobahnnetz gewaltig. Es fehlt manchmal an Mut, hier geeignete Rahmen-

bedingungen zumindest für eine private Mitfinanzierung zu schaffen.

Fazit – Versicherer gehören zu den großen Kapitalgebern der Wirtschaft und werden es auch weiterhin bleiben. Sie investieren in ein breites Spektrum von Assetklassen, bei denen ein akzeptables Ertrags-Risiko-Verhältnis zu erwarten ist. Mit Einsetzen der extremen Niedrigzinsphase vor jetzt über zehn Jahren hat tendenziell die Bedeutung von Eigenkapitalanlagen bei Versicherungen zugenommen. Die öffentliche Hand nutzt noch zu wenig dieses potenziell wohlfahrtsstiftende Kapital. Hier gibt es noch viel Luft für Win-win-Situationen: Die Linderung der Wohnungsknappheit in Ballungsräumen oder die Instandsetzung der Verkehrswege in Deutschland sind nur zwei Beispiele. Ideen und Mut sind gefragt.

.....  
Holger Kerzel, Geschäftsführer der Meag